

铜价处于相对高位，卖出套保正当时

观点：

基本面支撑有限，中短期铜精矿供应略偏紧，而在国内产出增长和进口大增的背景下，精铜供应较充裕，库存水平相对适中。需求表现较为一般，尽管空调生产和汽车产销偏好，电缆需求成为掣肘。宏观环境上，重点关注美元指数走势、财政刺激方案的进展，防范大选出现黑天鹅。短期铜价或震荡偏弱，前期多单可适当减仓。仅供参考。

研发&投资咨询

屈亚娟

从业资格号：F3024401

投资咨询号：Z0013882

 : 15091598320

 : quyajuan@cafut.cn

地址：西安市浐灞大道1号

浐灞商务中心二期四层

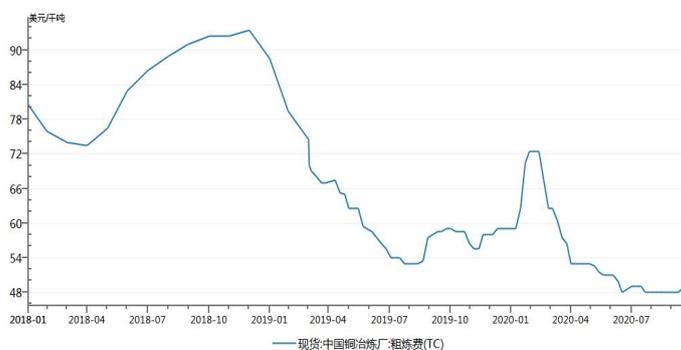
电话：029-83597-668

网址：www.cafut.cn

十月中旬随着美元指数的持续走弱，铜价震荡偏强，伦铜最高冲击 7034，是逾两年来高位，而由于人民币持续升值，沪铜表现相对弱势，一直未达到前期高点。后市来看，国内需求较为一般，且精铜产出稳定增长将施压铜价，同时美元走弱步伐或放缓，对铜价的带动作用也将减弱，而铜精矿供应略偏紧及资金看涨情绪对铜价有一定支撑，铜价或震荡偏弱为主。

中短期矿端供应仍偏紧

中国 9 月铜矿砂及其精矿进口量约为 213.79 万吨，环比增加 34.74%，同比增长 35.26%；智利仍是最大的进口来源国，自其进口量为 75.94 万吨，国内冶炼企业积极储备原材料。8 月以来，铜精矿加工费 TC 持续维持在 50 美元/吨下方，中短期矿端供应略偏紧的格局延续，预计 2021 年铜矿供应偏紧的局面有望改善。据我的有色网，上周主流港口铜精矿库存为 44.5 万吨，较前一周减少 2.5 万吨，当前仍处于偏低位置上。

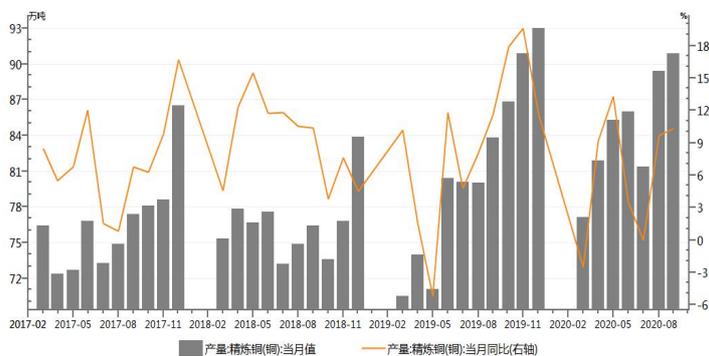


数据来源：WIND，长安期货

智利 Escondida 铜矿劳资双方达成协议，而 Candelaria 铜矿暂停运营，预计劳资双方最终达成一致概率大，对于生产的影响有限。智利铜矿商 Antofagasta 确认今年的铜产出目标不变至 72.5-75.5 万吨，2021 年铜产量目标为 73-76 万吨。

国内精铜供应稍宽松

9月国内精炼铜产量为90.9万吨，同比增长10.3%；1-9月累计产出744.9万吨，同比增长5.8%。9月末锻造铜及铜材进口72.2万吨，同比增长60%，环比增长8%。9月精炼铜进口量为51.95万吨，环比增加6.23%，同比增加62.06%。国内产出快速增长，以及进口量大增，国内总体供应宽松，市场货源充足。冶炼企业仍在冲量，四季度精铜产量料将继续增长。



数据来源：WIND，长安期货

10月以来上期所铜库存整体变动不大，截止到23日库存为15.55万吨，仓单库存为6.26万吨。10月中旬LME铜库存有一次集中交仓，导致库存大增约1.6万吨左右，截止26日库存为17.87万吨。10月LME0-3现货又转为贴水状态，目前贴水在15美元/吨左右。

需求略偏中性

终端需求来看，前9个月电网基本建设投资完成额2899亿元，同比降幅为1.8%，电缆需求在经历了前期快速释放后后劲不足，随着基建投资速度放缓，四季度料难有明显增量。9月空调产量1714.1万台，同比下降8.5%，淡季来临后，前期快速增长的势头也逐渐减弱，据我的有色网，10月空调排产小幅上升，铜管市场表现尚可。疫情过后，我国汽车市场持续向好，9月汽车产销均呈现两

位数增长，新能源汽车产销同比分别增长 48%和 67.7%，政策层面的支持及旺季效应带动下，中期汽车消费偏乐观，不过由于其在铜需求端的占比不大，影响力度或有限。整体需求略偏中性。

9 月铜废碎料进口 79893 吨，环比减少 1.4%，同比减少 48.41%。10 月中旬再生铜原料海关编码宣布，预期流入到中国的废铜金属量将增加，改善废铜供应紧张局面。第十三批废金属批文公布，核定废铜进口量总计 5980 吨，第十二批核定进口量为 136335 吨。总体废铜供应格局仍偏紧，近期精废差在 1000 元/吨左右，废铜对精铜仍有一定的替代。

关注美国大选风险

宏观层面来看，近期伦铜表现偏强，离不开弱势美元的带动。短期美元的走势将面临较大不确定性，11 月 3 日美国大选日期临近，靴子落地前后波动性或变大，同时欧洲疫情的二次爆发及经济复苏节奏的放缓，或促进美元相对价值的提升。另外，尽管美国新的财政刺激方案一波三折，且可能在大选后落地，但两党达成一致意见仍是大概率事件，只是时间问题。美元下行的节奏或放缓，对铜价的支撑也将减弱。另外，秋冬季节欧美疫情的重燃，以及美股波动率加大，极易煽动市场情绪，对于铜价也有较大影响。

从国内经济运行情况来看，三季度 GDP 同比增长 4.9%，略不及预期，9 月基建走弱，房地产开工及竣工回落，后期经济增长将更多由消费带动。而 9 月社融数据、M2 增速回升，流动性合理充裕，货币政策稳定性有望持续。截止 10 月 20 日当周 COMEX1 号铜投机性多头持仓大增 11859 张，连续第二周大幅增长，前一周为增加 12028 张，相对来说空头增仓稍弱，净多头寸增加，表明资金层面对后市铜价相对乐观。

综上所述，基本面支撑有限，中短期铜精矿供应略偏紧，而在国内产出增长和进口大增的背景下，精铜供应较充裕，库存水平相对适中。需求表现较为一般，尽管空调生产和汽车产销偏好，电缆需求成为掣肘。宏观环境上，重点关注美元指数走势、财政刺激方案的进展，防范大选出现黑天鹅。短期铜价或震荡偏弱，前期多单可适当减仓。仅供参考。

免责声明

本报告基于已公开的信息编制，但对信息的准确性及完整性不作任何保证。本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成个人投资建议。投资者应当充分考虑自身投资经历及习惯、风险承受能力等实际情况，并完整理解和使用本报告内容，不能依靠本报告以取代独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

长安期货有限公司版权所有并保留一切权利。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“长安期货投资咨询部”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

长安期货各分支机构

江苏分公司

地 址：常州市新北区高新科技园 3 号楼 B 座 307
电 话：0519-85185598
传 真：0519-85185598

福建分公司

地 址：福建省厦门市思明区嘉禾路 23 号
新景中心 B 栋 1007-1008 室
电 话：0592-2231963
传 真：0592-2231963

郑州营业部

地 址：郑州市郑东新区商务外环 30 号期货
大厦 1302 室
电 话：0371-86676963
传 真：0371-86676962

上海营业部

地 址：上海市杨浦区大连路宝地广场 A 座
1605
电 话：021-60146928
传 真：021-60146926

西安和平路营业部

地 址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七
层
电 话：029-87206088 029-87206178
传 真：029-87206165

能源化工事业部

地 址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七
层
电 话：029-87206172
传 真：029-87206165

农产品事业部

地 址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七
层
电 话：029-87206176
传 真：029-87206176

山东分公司

地 址：山东省烟台市经济技术开发区珠江路 10
号
电 话：0535-6957657
传 真：0535-6957657

安徽分公司

地 址：合肥市蜀山区潜山路 188 号蔚蓝商务港 F
座 1103 室
电 话：0551-62623638

淄博营业部

地 址：山东省淄博市高新区金晶大道 267 号颐和
大厦 B 座 501 室
电 话：0533-6217987 0533-6270009

宝鸡营业部

地 址：宝鸡市渭滨区经二路 155 号国恒金贸大酒
店 21 层
电 话：0917-3536626
传 真：0917-3535371

西安经济技术开发区营业部

地 址：西安经济技术开发区凤城八路 180 号长和
国际 E 座 1501 室
电 话：029-87323533 029-87323539
传 真：029-87323539

金融事业部

地 址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层
电 话：029-87206171
传 真：029-87206163

金属事业部

地 址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层
电 话：029-87380130
传 真：029-87206165